

Ethik und Gewinn!

Ethische Perspektiven in den
Wirtschaftswissenschaften



Ingolstadt School
of Management

Festschrift zum 20-jährigen
Gründungsjubiläum der
WFI Ingolstadt School of Management

WFI

Ingolstadt School
of Management

Das Geld ist weg – Und [K]Einer ist schuld

Dieses kleine Schauspiel ist ein Ergebnis des Workshops „Finanzkrise: Ursachen – Folgen – Lösungsmöglichkeiten“ an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der KU Eichstätt-Ingolstadt im Sommersemester 2009.* Im Rahmen dieses Workshops sammelten, bewerteten und reflektierten die Studierenden die Faktoren, die zur Entstehung der Finanzkrise im Jahr 2008 führten und das weltweite Finanzsystem an den Rand des Zusammenbruchs brachten. Eine regelmäßig heftig und kontrovers diskutierte Kernfrage war dabei immer: „Wer ist schuld?“ Wie sich herausstellte, eine Frage, die nur auf Stammtischniveau leicht zu beantworten ist.

Der Kerngedanke dieses kleinen Schauspiels liegt darin, einige Ergebnisse des Workshops auch Lesern ohne wirtschaftswissenschaftlichen Hintergrund verständlich zu machen – und dies in einer (auch für uns) sehr unüblichen Form. Dass dabei nicht jede Formulierung wissenschaftlichen Ansprüchen standhält und einige Aspekte sogar maßlos realitätsfern sind, ist (diesmal) beabsichtigt. Hingegen sind unsere dahinter stehenden, grundlegenden Überlegungen durchaus sehr ernst gemeint. Wir hoffen, Sie können diese erkennen, denken darüber ein wenig nach – und haben auch Spaß dabei. Gemeinsamkeiten mit real existierenden Personen sind natürlich rein zufällig und nicht beabsichtigt.

* Besonderer Dank gilt den Teilnehmern des Workshops: Florian Deichmüller, René Geppert, Florian Häckl, Bianca Hasenkamm, Alexander Krohmer, Marc Laubenheimer, Franz Liebig, Hasan Mecit, Philipp Meyer, Aleksander Pramov und Sabine Rättig.

PERSONEN

Oma Lehmann, *die Kleinanlegerin*

Herr Kaiser, *der Anlageberater*

Manni Börner, *der Investmentbanker*

Der Minister, *der Wirtschaftsminister*

Professor Smith, *der Wirtschaftswissenschaftler*

Johanna Journalie, *die Journalistin*

Die in **KAPITÄLCHEN** gedruckten zentralen Fachbegriffe werden in den Info-Boxen näher erläutert.

1. Erster Akt

Oma Lehmann lebt seit 73 Jahren in einer 500-Seelen-Gemeinde im Taunus. Sie hat in ihrer gesamten Erwerbszeit für den im Nachbarort ansässigen Automobilzulieferer gearbeitet, bevor sie im Alter von 63 Jahren in Rente ging. Eines Tages, im Januar 2007, macht sich Oma Lehmann mit dem Bus auf zu ihrem Anlageberater der örtlichen Bankfiliale, Herrn Kaiser. Bei Kaffee und Kuchen wird zusammen mit ihm, dem ehemaligen Nachbarsjungen, thematisiert, ihr Erspartes wieder anzulegen.

Oma Lehmann: Also, in was wir investieren, ist mir eigentlich egal. Hauptsache, mein Geld ist sicher angelegt, ich bekomme eine hohe Verzinsung und muss mich um nichts kümmern.

Herr Kaiser (voller Enthusiasmus): Oma Lehmann, in Deinem Alter ist das genau der richtige Ansatz! Lieber schnell eine hohe Rendite als ewig darauf warten. In 50 Jahren bringt Dir das viele Geld auch nichts mehr. Und nur, damit die Plagen alles erben, hast Du ja nicht Dein Leben lang geschuftet, oder? Für Dein Anlageziel habe ich genau das passende Produkt im Angebot: ein Turbo Safety ZERTIFIKAT auf den DAX!

Oma Lehmann: Ach Herr Kaiser, das klingt doch wunderbar. Wenn ich überlege, wie lange ich hart gearbeitet habe und am Ende war doch nie wirklich was übrig. Jetzt soll mein Geld mal für mich arbeiten. Was genau meinst Du denn mit diesem ZERTIFIKAT?

Info-Box zu ZERTIFIKATEN

ZERTIFIKATE sind Wertpapiere, die von Banken (Emittenten) aufgelegt und in der Regel auch über Banken verkauft werden. Sie stellen eine recht einfache Möglichkeit zur Geldanlage dar. Die Besonderheit besteht darin, dass der Wert eines ZERTIFIKATS von der Wertentwicklung einer anderen Anlage (dem Underlying) in irgendeiner Form abhängt. Underlyings können einzelne Aktien, Indizes wie der DAX, aber auch Rohstoffe oder Währungen sein. Daher gehören ZERTIFIKATE zur Anlageklasse der Derivate (lat. derivare = ableiten).

Zum einen gibt es ZERTIFIKATE, die die Wertentwicklung des Underlyings eins zu eins abbilden. Dazu gehören beispielsweise Indexzertifikate. Wenn der DAX bei 5.000 Punkten steht, wäre ein Indexzertifikat auf den DAX 5.000 Euro wert. Ein Anstieg des DAX um 100 Punkte hätte dann eine Wertsteigerung des Zertifikats um 100 Euro zur Folge. Solche ZERTIFIKATE ermöglichen es Kleinanlegern, mit einem geringen Anlagebetrag in eine Vielzahl von Wertpapieren zu investieren (vgl. Götte, 2001, S. 66-68), sodass der Wert ihrer Portfolios nicht mehr so stark von einzelnen Anlagen abhängt (Diversifikation).

Zum anderen existieren komplexere ZERTIFIKATE, die anderweitig von der Wertentwicklung des Underlyings abhängen. So kann beispielsweise der Wert eines Hebelzertifikats (auch Leverage- oder Turbozertifikat) um 15 Prozent steigen, wenn der DAX nur um 5 Prozent steigt. Der Wert eines ZERTIFIKATS kann aber auch negativ vom Underlying abhängen oder Schutz vor Kursrückgängen des Underlyings bieten. Häufig werden auch Aktienanleihen angeboten, die sehr hohe Zinsen bieten, deren Rückzahlungsbetrag jedoch vom Kurs einer bestimmten Aktie abhängt (vgl. Wilkens/Scholz/Völker, 1999). Darüber hinaus gibt es unzählige weitere Rückzahlungsprofile, die an Anleger verschiedenster Risikoeinstellungen ausgerichtet sind. Solche ZERTIFIKATE eignen sich folglich auch sehr gut zur Spekulation auf Kursentwicklungen der Underlyings. Zur Sinnhaftigkeit des Erwerbs von Zertifikaten siehe beispielsweise Wilkens (2005).

Zu beachten ist darüber hinaus, dass ZERTIFIKATE in rechtlicher Hinsicht Inhaberschuldverschreibungen darstellen. Für Anleger besteht also das Risiko, dass es zur Zahlungsunfähigkeit des Emittenten – wie bei LEHMAN BROTHERS – und damit zu einem Ausfall der Forderung kommt (Emittentenrisiko; vgl. Baule/Entrop/Willkens, 2008). Weitere Risiken ergeben sich naturgemäß aus den Schwankungen des dem ZERTIFIKAT zugrunde liegenden Basiswerts.

Herr Kaiser: Dieses ZERTIFIKAT ist so sicher wie ein Sparbuch – nur mit viel höherer Rendite! Wenn die Aktienkurse steigen, partizipierst Du überdurchschnittlich stark an der Kursentwicklung. Wenn die Kurse sinken, bekommst Du auf jeden Fall das zurück, was Du einbezahlt hast. Mit diesem ZERTIFIKAT kannst Du also nur gewinnen!

Oma Lehmann (etwas skeptisch): Also, ich habe ja immer gelernt, dass es nichts umsonst gibt.

Herr Kaiser (fällt ihr ins Wort): Da sage ich nur: Willkommen im 21. Jahrhundert! Meine schlaunen Kollegen im Investmentbanking haben diese Produkte durch Anwendung komplizierter mathematischer Formeln entworfen. Da es heutzutage viel leistungsfähigere Superrechner gibt, konnten sie mit ausgeklügelten Simulationen genau berechnen, dass diese Produkte absolut sicher sind!

Oma Lehmann: Na ja, Du hast mich ja bisher nie enttäuscht. Von meiner Hausbank kann ich ja noch eine gute Beratung erwarten. Bei den Ertragsaussichten mache ich da auf jeden Fall mit.

Herr Kaiser: Alles klar, dann unterschreib doch einfach hier das Formular, ich fülle dann später die ganzen Details aus.

2. Zweiter Akt

2.1 Zweiter Akt – Erste Szene

Ein Jahr und ein paar Monate später: Oma Lehmann sitzt beim Frühstück und nebenbei läuft im Fernsehen ein Bericht der Journalistin Johanna Journalie: „Weltweit sind die Börsenkurse im Sturzflug: Der deutsche Aktienindex DAX rutschte innerhalb von zwei Monaten um circa 30 % ab. Der Kurssturz an den wichtigen Märkten New York ist mit – 24 % und Tokio mit – 33 % ähnlich dramatisch. Hunderte Milliarden Dollar werden regelrecht „verbrannt“, sogar Großbanken stürzen in die Pleite und reißen andere mit sich. Das jüngste Beispiel ist die amerikanische Investmentbank LEHMAN BROTHERS, die in den vergangenen Tagen Insolvenz beantragen musste. Und auch Deutschland bleibt nicht verschont. Viele Menschen machen sich berechnete Sorgen um ihr Ersparnis.“ Oma Lehmann schaltet mit sorgenvollem Blick den Fernseher aus.

Oma Lehmann: Schlimm, schlimm, überall nur Finanzkrise. Wer soll denn das noch verstehen, was da in den USA passiert. Ob das vielleicht auch mich betrifft? Ich weiß ja eigentlich gar nicht so genau, was ich damals mit diesen „ZERTIFIKATEN“ gekauft habe.

2.2 Zweiter Akt – Zweite Szene

Oma Lehmann sucht die Nummer ihres Bankberaters Herrn Kaiser heraus und wählt.

Herr Kaiser: Kaiser am Apparat, was kann ich für Sie tun?

Oma Lehmann: Hallo, hier ist Oma Lehmann. Du weißt schon, ich wohne doch in der Straße Deiner Eltern.

Herr Kaiser: Ach ja! Hallo Oma Lehmann! Wie geht es Dir? Sicher erinnere ich mich an Dich. Wie kann ich Dir weiterhelfen?

Oma Lehmann: Du hast mir doch vor gut einem Jahr diese ZERTIFIKATE verkauft!

Herr Kaiser: Ja, kann schon sein. Ich verkaufe so viele von denen, das sind einfach super Geldanlagen! Möchtest Du noch mehr davon?

Oma Lehmann: Nein! Du weißt doch, dass ich schon mein gesamtes Ersparnis dafür ausgegeben habe. Ich wollte nur mal nachfragen, ob damit noch alles in Ordnung ist. Man hört im Moment so viel davon, dass diese ZERTIFIKATE alle nicht mehr sicher seien. Angeblich haben auch schon Deutsche ihr Geld verloren.

Herr Kaiser: Ach Oma Lehmann, da brauchst Du Dir keinen Kopf zu machen. Das sind nur ganz normale Verwerfungen an den Finanzmärkten. Aber wenn es Dich beruhigt, sag mir doch mal die Wertpapiernummer der ZERTIFIKATE, die auf dem Kaufbeleg steht. Dann kann ich Dir den aktuellen Kurs dazu sagen.

Oma Lehmann: Ja, einen Moment. Die muss ich nur kurz raussuchen.

Oma Lehmann sucht in ihren Unterlagen.

Oma Lehmann: Das ist die Nummer A0N7XQ. Die hast Du mir damals empfohlen.

Herr Kaiser: Hmm, ok, ich schau mal nach, einen kleinen Moment.

Man hört, wie Herr Kaiser den Hörer beiseite legt und im Hintergrund aufgeregt mit einem Kollegen tuschelt. Nach einer Weile meldet er sich wieder.

Herr Kaiser: Hallo Frau Lehmann, sind Sie noch dran?

Oma Lehmann: Ja sicher, aber Du brauchst mich doch nicht Frau Lehmann zu nennen, Du hast doch schon immer Oma zu mir gesagt.

Herr Kaiser: Ja sicher Frau Lehmann, ähm, ich weiß nicht, wie ich Ihnen das sagen soll, ähm...

Oma Lehmann: Was denn?

Herr Kaiser: Also, das ist mir sehr unangenehm, aber wie ich gerade erfahren habe, hat der Emittent des Wertpapiers, in dem Sie primär in Ihrem Depot investiert sind, Chapter 11 angemeldet.

Oma Lehmann (*versteht kein Wort*): Wer hat was gemacht?

Herr Kaiser: Ähm, das heißt, dass der Herausgeber der Anlage seinen Verpflichtungen wohl nicht mehr nachkommen wird.

Oma Lehmann: Heißt das, ich bekomme wegen dieser ganzen Sache jetzt keine Zinsen mehr?

Herr Kaiser: Hmm, na ja, also genau genommen bekommen Sie wahrscheinlich gar nichts mehr. Das Geld ist wohl weg.

Oma Lehmann: Waaaas? Das ganze Geld? Weg? Aber Du hast doch gesagt, dass das alles sicher ist. Wie kann denn jetzt auf einmal alles weg sein?

Herr Kaiser: Das ist so nicht ganz richtig. Der Emittent, also LEHMAN BROTHERS, bietet zwar einen Kapitalschutz. Dennoch unterliegen ZERTIFIKATE dem Emittentenrisiko – und wenn der Emittent pleite geht, ist das ZERTIFIKAT wertlos.

Oma Lehmann (*wird immer wütender*): Wertlos? Ich wollte doch nur meine Ersparnisse sicher anlegen und nicht, dass irgendwer mein Geld verzockt! Du hättest mich doch darauf hinweisen müssen, dass man da sein ganzes Geld verlieren kann! Immerhin bezahlt man Dich doch für Beratung! Gibt es denn keine Gesetze, die mich schützen und die Ihr einhalten müsst?

Herr Kaiser: Natürlich haben wir alle BERATUNGSPFLICHTEN erfüllt. Demnach steht alles über Risiken in den Verkaufsprospekten. Das hätten Sie schon auch selbst durchlesen müssen!

Oma Lehmann: Das hat man nun davon, wenn man seinem Bankberater vertraut. Um mein ganzes Ersparnis hast Du mich gebracht!

Herr Kaiser: Sie waren doch genau wie alle anderen Kunden ganz begeistert von der hohen Rendite! Wenn ich nur langweilige Spareinlagen anbiete, gehen meine Kunden einfach zur nächsten Bank, wo ihnen hohe Zinsen versprochen werden!

Info-Box zu BERATUNGSPFLICHTEN

In der Vergangenheit waren die Pflichten von Banken bei der Anlageberatung in gesetzlicher Hinsicht nicht in sehr detaillierter Form geregelt. Daher wurden vielfach Kunden von ihren Beratern nicht ausreichend über die Risiken der empfohlenen Geldanlagemöglichkeiten informiert. Infolgedessen mussten viele Privatanleger Verluste aus Finanzprodukten hinnehmen, deren Risiken ihnen nicht bewusst waren. Aufgrund fehlender Aufzeichnungspflichten seitens der Banken war es für Kunden darüber hinaus kaum möglich, den Beratern falsche oder ungenügende Beratung nachzuweisen. Ein prominentes Beispiel dafür sind Verluste, die zahlreichen Privatanlegern durch den Ausfall von Zertifikaten infolge der Insolvenz der Bank LEHMAN BROTHERS entstanden (vgl. Drescher, 2009).

Mit der am 01.11.2007 in Kraft getretenen Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) sind deutlich klarere Regeln über die Beratungspflichten von Banken geschaffen worden. So sind Banken im Rahmen der Anlageberatung nach §6 WpDVerOV verpflichtet, von ihren Kunden deutlich umfassendere Angaben hinsichtlich ihrer finanziellen Verhältnisse, ihrer Risikobereitschaft sowie ihrer Kenntnisse und Erfahrungen im Umgang mit Finanzinstrumenten einzuholen. Diese Informationen sollen dem Berater eine bessere Einschätzung des Kunden ermöglichen, um das Beratungsgespräch darauf anzupassen.

Außerdem muss der Bankberater den Kunden in verständlicher Form über sämtliche Risiken des entsprechenden Finanzinstruments informieren (vgl. §5 Abs. 1 WpDVerOV). Dazu gehören Risiken, die sich aus der Konstruktion des Finanzproduktes ergeben, wie zum Beispiel Risiken aus Hebelwirkungen, das Risiko eines Totalverlustes sowie Informationen über das Ausmaß der Preisschwankungen (Volatilität) des Finanzproduktes.

Darüber hinaus muss die Bank eine detaillierte nachvollziehbare Aufzeichnung des Beratungsgesprächs erstellen (vgl. §14 WpDVerOV). Damit soll dem Kunden der Nachweis einer möglichen Falschberatung vereinfacht werden.

Oma Lehmann: Ach, Du wolltest mit diesen ZERTIFIKATEN doch nur selbst hohe Provisionen kassieren!

Herr Kaiser: So hoch sind die auch nicht. Und wenn ich meine Zielvereinbarungen nicht einhalte und damit schlechter bin als meine Kollegen, verliere ich gerade in der heutigen Zeit sofort meinen Job. Abgesehen davon ging das ganze doch lange gut, denn Ihr ZERTIFIKAT hatte bis zur Insolvenz von LEHMAN BROTHERS immer eine bessere Performance als der Markt. Und ich konnte doch nicht ahnen, dass LEHMAN pleite geht. Schuld sind doch die Investmentbanker, wie dieser Manni Börner, die ihre Millionen verdienen, indem sie mit dem Geld anderer spekulieren. Wenn die mit ihren Spekulationen nicht die Finanzkrise erzeugt hätten, würde LEHMAN BROTHERS heute noch existieren und Sie hätten überhaupt kein Geld verloren. Ich bin doch nur ein kleines unbedeutendes Rad im großen Getriebe.

Herr Kaiser legt auf und Oma Lehmann ist sprachlos vor Entsetzen. Sie nimmt eine Tablette gegen ihren Bluthochdruck, wirft sich ihren Mantel über und macht sich auf den Weg zu Manni Börner, um ihn zur Rede zu stellen.

Oma Lehmann: So, jetzt knöpfe ich mir diesen Manni Börner vor und hole mir von ihm mein Geld wieder. Schließlich haben er und seine Investmentbanker-Kollegen mit ihren Zockereien meine Ersparnisse vernichtet!

3. Dritter Akt

Manni Börner sitzt in seinem Büro, telefoniert über ein Headset mit mehreren Geschäftspartnern und verfolgt auf acht Bildschirmen das Marktgeschehen. In der Hand hält er gebratene Nudeln vom Lieferservice, die er schlürfend zu sich nimmt.

Manni Börner (kauend): Ich kann Ihnen ein hochprozentiges Unlimited Turbo-ZERTIFIKAT auf den schottischen Whisky-Future oder natürlich einen Short Put auf argentinische Rinderhüftsteaks anbieten. Gesoffen und gefressen wird schließlich immer! Was anderes ist bei der derzeitigen Marktlage nicht zu empfehlen. Die SUBPRIME-Krise wird uns schließlich noch länger in Atem halten.

Info-Box zu SUBPRIME

SUBPRIME bedeutet wörtlich übersetzt „zweitklassig“ und beschreibt Kreditnehmer mit relativ geringer Kreditwürdigkeit (Bonität). Vor dem Ausbruch der Finanzkrise war es in den USA üblich, dass selbst Kreditnehmer mit bereits hohen Schulden und niedrigen Einkommen einen Kredit erhielten, um damit ihre Immobilien bzw. oft auch nur ihren Konsum zu finanzieren. Diese SUBPRIME-Kredite waren meist mit einem niedrigen Anfangszins und einer dann variabel steigenden Verzinsung ausgestattet. Als Sicherheit dienten regelmäßig ausschließlich die Immobilien der Kreditnehmer. Eine weitergehende private Haftung des Kreditnehmers ist bei Hypothekenkrediten in den USA nicht üblich.

Um ihre Kredite tilgen zu können, waren die Kreditnehmer aufgrund ihres geringen Einkommens nicht selten darauf angewiesen, dass die Immobilienpreise ständig stiegen bzw. zumindest nicht sanken, was auch lange Zeit der Fall war. So konnten sie nach Ende der Kreditlaufzeit ihr Haus zu einem höheren Preis wieder verkaufen oder eine neue – oft höhere – Hypothek aufnehmen, um die alte Hypothek zu tilgen.

Da die Immobilienpreise in den USA über Jahrzehnte hinweg stiegen, waren die Kreditnehmer lange Zeit in der Lage, ihre Kredite auf diese Weise zu bedienen. Aufgrund der geringen Kreditausfallraten und der im Vergleich zu anderen Krediten relativ hohen Zinsen weiteten die Banken die Vergabe von SUBPRIME-Krediten immer weiter aus. So stieg die Nachfrage nach Immobilien weiter, was die Immobilienpreise zusätzlich in die Höhe trieb (Immobilienblase).

Dieser Mechanismus hatte ein deutlich höheres Wirtschaftswachstum in den USA zur Folge. Insofern liegt die Vermutung nahe, dass diese Situation seitens der US-amerikanischen Regierung billigend in Kauf genommen, wenn nicht sogar bewusst herbeigeführt oder zumindest gefördert wurde. Ein Indiz dafür sind die jahrelang sehr niedrigen US-Leitzinsen, die diese Situation erst ermöglichten. Ein weiterer Anhaltspunkt dafür ist darin zu sehen, dass die US-Regierung letztlich eine Art Bürgschaft für einen großen Teil dieser Kredite gegeben hat, sofern sie in bestimmter Form verbrieft wurden (siehe VERBRIEFUNGEN).

Ab 2007 führten jedoch steigende Kreditzinsen, fallende Hauspreise und sinkende Einkommen zu erheblichen Ausfällen im US-amerikanischen Hypothekenmarkt (SUBPRIME-Krise) und damit zu einem Platzen dieser Immobilienblase, was in der Folge weltweite Turbulenzen an den Finanzmärkten auslöste und schließlich auch zur Insolvenz von LEHMAN BROTHERS führte (vgl. Crouhy/Jarrow/Turnbull, 2007, S. 6f).

Oma Lehmann stürmt in das Büro und schlägt die Tür laut hinter sich zu, doch Manni Börner nimmt nichts wahr. Die Oma steuert sogleich mit großen Schritten auf den Schreibtisch zu. Da immer noch keine Reaktion von Manni Börner erfolgt, knallt sie ihre Lederhandtasche auf die Tischplatte. Manni Börner erschreckt sich und verteilt die Nudeln auf seinem Schoß.

Manni Börner: Verdammte! Zurzeit geht aber auch alles schief. Wer sind Sie denn? Haben Sie einen Termin?

Oma Lehmann: Nein, aber das ist mir egal. Mein Anlageberater meinte, dass ich bei Ihnen mein verlorenes Geld aus den LEHMAN-ZERTIFIKATEN wiederbekomme, weil Sie und Ihre Investmentbanker-Kollegen diese Krise verursacht haben!

Manni Börner schaut sie verwirrt an. Er greift nach einer Papierserviette, um sich die Nudelsoße von der Nase zu wischen.

Manni Börner: Da täuscht er sich aber ganz gewaltig! Die Verursacher der SUBPRIME-Krise, wie wir sie nennen, sind nämlich nicht die Banken, sondern die Politiker! Wenn die nach der Dotcom-Krise die Zinsen und Steuern nicht so stark gesenkt hätten, wäre die Immobilienblase gar nicht erst entstanden!

Oma Lehmann: Aber Sie haben doch mit der leichtfertigen Kreditvergabe den Immobilienmarkt immer weiter angeheizt!

Manni Börner: Die Kreditvergabe an Menschen mit niedrigem Einkommen wurde doch auch vom Staat gefördert! Und die Risiken aus den SUBPRIME-Krediten haben wir schließlich mit Hilfe von VERBRIEFUNGEN an den Kapitalmarkt weitergegeben.

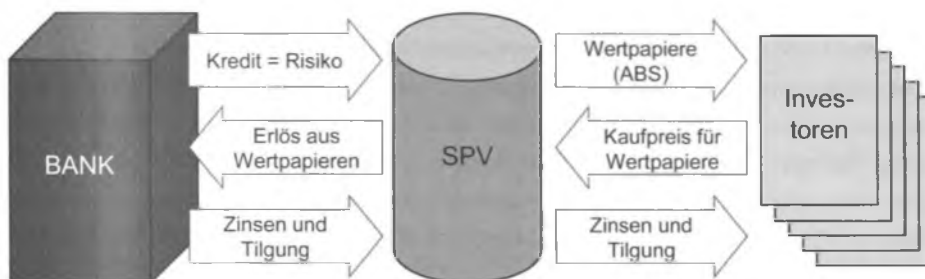
Oma Lehmann: Ach, tun Sie doch nicht so! Sie wollten mit diesen undurchsichtigen Geschäften doch nur Ihren eigenen Profit steigern!

Manni Börner: Wir mussten doch irgendwie unsere Eigenkapitalrendite auf 25 Prozent erhöhen. Denn wer dieses Ziel nicht erreichte, wurde vom Kapitalmarkt gnadenlos abgestraft und konnte seine Sachen packen! Schließlich konkurrieren wir mit völlig unregulierten Hedgefonds um wertvolles Kapital.

Info-Box zu VERBRIEFUNGEN

Insbesondere aufgrund der Ausfallrisiken im Kreditgeschäft sind Banken verpflichtet, über ein bestimmtes Mindesteigenkapital zu verfügen, um potentielle Verluste aus dem Kreditgeschäft selbst tragen zu können. Je höher und riskanter die Kredite sind, desto mehr Eigenkapital muss die Bank vorweisen können. Unter anderem aus diesem Grund haben Banken in den letzten Jahren verstärkt VERBRIEFUNGEN eines Teils ihrer Kreditportfolios durchgeführt.

Bei einer VERBRIEFUNG wird ein Teil der Kredite und damit Risiken einer Bank an eine eigens dafür gegründete Zweckgesellschaft, ein sog. Special Purpose Vehicle (SPV), verkauft. Um den Kaufpreis zu finanzieren, gibt das SPV Wertpapiere aus, sogenannte Asset Backed Securities (ABS). Diese ABS werden wiederum von verschiedenen Investoren – wie auch von LEHMAN BROTHERS – gekauft und am Kapitalmarkt wie „normale Anleihen“ gehandelt.

**Funktionsweise einer Verbriefungstransaktion (Eigene Darstellung)**

ABS werden in verschiedene Tranchen aufgeteilt, wobei die höchste Tranche die niedrigste Verzinsung, die unterste dagegen die höchste Verzinsung aufweist. Wenn jedoch Kredite ausfallen, sind die Käufer der untersten Tranche auch die ersten Anleger, die keine Zins- und Tilgungszahlungen mehr bekommen, sie tragen daher das größte Risiko. Dagegen ist das Risiko bei der höchsten Tranche am geringsten, da diese erst dann nicht mehr bedient werden, wenn so viele Kredite ausfallen, dass die Deckungsmasse der darunter liegenden Tranchen aufgebraucht ist (Wasserfallprinzip). Rating-Agenturen haben die Bonität – also Sicherheit – der höchsten Tranchen von ABS-Transaktionen regelmäßig mit der Bestnote AAA bewertet, das verbundene Risiko also als extrem gering eingeschätzt – ein fataler Irrtum, wie man heute weiß. Durch den gleichzeitigen Ausfall sehr vieler Hypothekenforderungen in den USA, vor allem im SUBPRIME-Bereich, verloren alle ABS-Tranchen stark an Wert. Dies war der zentrale Treiber der Finanzkrise.

Oma Lehmann: Neulich hat ein Professor im Fernsehen erklärt, dass so hohe Renditen immer mit hohem Risiko einhergehen und nur durch kurzfristige Zockerei zu erreichen sind. Anscheinend sind Banken heutzutage nur noch Spielcasinos – und das Schlimme ist, dass Sie auch noch mit dem Geld anderer Leute wetten!

Manni Börner: Für die Risiken hat sich doch keiner interessiert, solange es gut lief. Wir sind doch nur die Sklaven unserer Kunden und Aktionäre, die das schnelle Geld wollen. Und um diesen Ansprüchen gerecht zu werden, müssen wir eben riskantere Geschäfte tätigen.

Oma Lehmann: Ihre eigentliche Aufgabe sollte doch sein, die Wirtschaft mit günstigen Krediten zu versorgen!

Manni Börner: Sie meinen, wir sollten lieber langfristige Ziele verfolgen, anstatt auf kurzfristige Trends zu wetten? Theoretisch vielleicht! Aber was glauben Sie denn, wie das hier abläuft? Von oben werden Renditeziele vorgegeben und wenn ich die nicht erreiche, bekomme ich am Ende des Jahres keinen Bonus und verliere am Ende sogar noch meinen Job. Da kann ich entweder mitmachen oder gleich kündigen – und dann macht ein anderer meine Arbeit.

Oma Lehmann: Ach, ihr Investmentbanker seid doch alle gleich! Immer nur gierig und auf kurzfristigen Profit aus! Hauptsache, in der Garage steht ein Porsche.

Manni Börner: Sie hätten es doch an meiner Stelle genauso gemacht! Schließlich haben hier alle jahrelang viel Geld verdient. Und wer konnte schon ahnen, dass LEHMAN einfach vom Staat fallen gelassen wird wie eine heiße Kartoffel – und damit Ihr ZERTIFIKAT wertlos wird.

Oma Lehmann: Die Gewinne bekommen also Sie, und der Steuerzahler soll die Rechnung zahlen, wenn's schiefgeht. Von gesellschaftlicher Verantwortung haben Sie wohl noch nie was gehört? Und jetzt behaupten Sie auch noch, dass der Staat daran schuld sei, dass meine Altersvorsorge futsch ist!

Manni Börner: Ja natürlich! Aber das Problem war ja nicht nur, dass die amerikanische Regierung LEHMAN pleite gehen ließ. Hätten die in Brüssel und Washington die richtigen Rahmenbedingungen gesetzt, dann wäre es gar nicht so weit gekommen. Die lasche Bankenaufsicht hat doch zum Eingehen höherer Risiken geradezu eingeladen!

Info-Box zu LEHMAN BROTHERS

LEHMAN BROTHERS INC. wurde 1850 in Montgomery, Alabama, von den Brüdern Henry, Emmanuel und Mayer Lehman gegründet (vgl. Maisch, 2008). Im Jahr 2007 beschäftigte die in New York ansässige Investmentbank circa 28.600 Angestellte und war eine der größten Investmentbanken der Vereinigten Staaten (vgl. Hoo-
vers, 2009).



Entwicklung des Aktienkurses der LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC. von 2003 – September 2008 (Yahoo! Finanzen, 2009)

LEHMAN BROTHERS war vor der Finanzkrise sehr aktiv im VERBRIEFUNGSGeschäft tätig. Um hohe Zinseinkünfte zu erzielen, hielt LEHMAN große ABS-Positionen, jedoch vor allem aus den risikoreichen unteren Tranchen. Während der SUBPRIME-Krise verloren diese extrem an Wert, sodass LEHMAN hohe Abschreibungen vornehmen musste. Um seine Kapitalbasis kurzfristig zu stärken, führte das Institut in der ersten Jahreshälfte 2008 Kapitalerhöhungen in Höhe von insgesamt circa 10 Mrd. US-Dollar durch. Die Lehman-Aktie verlor in diesem Zeitraum 73 % ihres Wertes. Durch weitere Abschreibungen summierten sich die Verluste von LEHMAN BROTHERS im zweiten und dritten Quartal 2008 auf insgesamt 6,7 Mrd. US-Dollar (vgl. Manager Magazin, 2008 und The New York Times, 2008).

Wegen des wachsenden politischen Drucks nach der staatlichen Rettung der Banken Bear Stearns, Fannie Mae und Freddie Mac, weitere Banken nicht aufzufangen, entschied sich die US-Regierung gegen eine staatliche Hilfe bei LEHMAN BROTHERS. Am 15. September 2008 meldete LEHMAN BROTHERS Insolvenz nach Chapter 11 an (vgl. Lehman Brothers, 2008). Anschließend wurde LEHMAN BROTHERS zerschlagen. Ihr früherer britischer Konkurrent Barclays Capital übernahm das Nordamerika-Geschäft, die japanische Investmentbank Nomura kaufte das Japan-Geschäft (vgl. Lehman Brothers, 2009).

Oma Lehmann: So, so, aber letztlich hat der Staat doch geholfen und das Finanzsystem vor dem Untergang gerettet.

Manni Börner: Richtig, aber er hätte viel früher eingreifen müssen. Hätten die Politiker und die vielen sogenannten Experten die Risiken früher erkannt, wäre es gar nicht soweit gekommen! Und die Politiker geben doch letztlich die Rahmenbedingungen und damit die Spielregeln vor – wir sind doch alle nur Spielfiguren.

Oma Lehmann wendet sich verbittert ab und schließt die Tür. Sie macht sich auf den Weg zum Minister, um dort vielleicht den tatsächlich Schuldigen zu finden.

4. Vierter Akt

Der Minister ist schwer beschäftigt, schließlich besteht eine seiner Hauptaufgaben als Politiker darin, die deutsche Wirtschaft zu stärken. Er erhält täglich Anrufe der Kanzlerin und beruft Meetings ein, um endlich das stark gebeutelte Deutschland wieder aus der Krise zu führen. Der Minister sitzt nachdenklich in seinem Büro, als sein Telefon klingelt. Seine Sekretärin ist am anderen Ende.

Sekretärin: Entschuldigen Sie bitte, wenn ich Sie kurz störe. Aber hier ist eine ältere Dame, die Sie unbedingt sprechen will. Sie redet ständig von irgendwelchen ZERTIFIKATEN...

Oma Lehmann klopft lautstark an die Tür des Ministers. Ehe er etwas sagen kann, reißt sie schon die Tür auf und tritt mit energischen Schritten ein.

Der Minister: Meine verehrte Dame, ich würde erstmal vorschlagen, dass Sie sich einen Moment beruhigen und mal tief durchatmen. Wie kann ich Ihnen denn helfen?

Oma Lehmann: Herr Minister, Sie sind meine letzte Rettung! Ich war vorhin bei Manni Börner und habe mich bei ihm darüber beschwert, dass diese ganzen Banker mein Geld verspekuliert haben. Er hat mir alles erklärt und gesagt, dass eigentlich die Politik und damit Sie, Herr Minister, an meinen Verlusten schuld sind.

Der Minister: Na das ist ja unterhört! Wie kommt er denn auf diese Idee? Wer hat denn mit leichtfertigen Kreditvergaben die Immobilienblase erzeugt? Das waren

doch die Banken, die den einfachen Leuten mit hohen Zinsen das Geld aus der Tasche ziehen wollten!

Oma Lehmann: Er meinte, die Immobilienblase wäre gar nicht entstanden, wenn die Politiker nicht die Steuern und Zinsen so stark gesenkt hätten.

Der Minister: Also erstmal sind für die Zinsen nicht die Politiker zuständig, sondern die Zentralbanken. Darauf haben wir also überhaupt keinen Einfluss. Und nach der Internet-Krise war die deutsche Wirtschaft doch total am Boden. Da mussten wir die Konjunktur mit niedrigen Steuern wieder ankurbeln.

Oma Lehmann: Aber nachdem sich die Konjunktur wieder erholt hatte, hätten Sie doch die Steuern wieder anheben können!

Der Minister: Wirtschaftstheoretisch ist das natürlich richtig. Aber in der Realität sieht das ganz anders aus. Wenn ich als Politiker alle vier Jahre wieder gewählt werden will, muss ich mir schon ganz genau überlegen, ob ich den Leuten höhere Steuern zumuten kann, auch wenn diese langfristig vielleicht sinnvoll wären!

Oma Lehmann: Sie hätten den Bankern doch nur härtere Regeln geben müssen. Das hätte Sie nicht viele Wählerstimmen gekostet.

Der Minister: ...um damit international ins Hintertreffen zu geraten? Der weltweite Druck nach Deregulierung, vor allem von Seiten der Amerikaner, war einfach immens. Die haben immer gedacht, dass man den Banken die größtmögliche Freiheit geben sollte, weil die Märkte sich schon selbst regulieren. Wenn wir nur in Europa strengere Regeln eingeführt hätten, wäre ein Teilbereich der Banken ganz einfach in die Länder abgewandert, in denen sie am wenigsten reglementiert werden.

Oma Lehmann: Von mir aus hätten die Banken gerne abwandern können, dann gäbe es in diesem Land einige Probleme weniger!

Der Minister: Aber jede Volkswirtschaft ist doch auf funktionierende Banken angewiesen, schließlich übernehmen sie mit dem Einlagen- und Kreditgeschäft eine zentrale Rolle im Geldkreislauf und tragen auch mit ihrer Risikotransformationsfunktion zum Funktionieren der Wirtschaft bei.

Oma Lehmann: Aber die Banken haben am Ende der Volkswirtschaft mit ihren Zockereien doch mehr geschadet als genutzt. Und anstatt die Banker dafür büßen zu lassen, unterstützen Sie diese auch noch und lassen den Steuerzahler für deren Fehler bluten – nur wir Kleinanleger werden im Regen stehen gelassen!

Der Minister: In dieser heiklen Situation blieb uns doch gar nichts anderes übrig als das Bankensystem zu stützen. Hätte der Staat nicht eingegriffen, wäre das ganze System kollabiert und nicht nur Sie, sondern Millionen anderer deutscher Bür-

ger hätten ihre Ersparnisse verloren. Insofern haben wir mit unseren Maßnahmen den Kleinanlegern sehr wohl geholfen.

Oma Lehmann: Hätten Sie die Krise früher erkannt, hätten Sie auch rechtzeitig gegensteuern können. Dann wäre LEHMAN auch nicht pleite gegangen und ich hätte meine Ersparnisse noch!

Der Minister: Sie werden es nicht glauben, aber auch wir Politiker sind nur Menschen! Wir sind doch vor allem auf die volkswirtschaftlichen Prognosen unserer Wissenschaftler angewiesen. Und von denen hat keiner die Krise vorausgesehen! Sie sollten mal die Leute an den Universitäten fragen, ob ihre komplizierten mathematischen Modelle überhaupt etwas taugen. Wie sollen wir denn den Wagen in die richtige Richtung lenken, wenn uns andauernd der Weg falsch beschrieben wird?

Oma Lehmann (unterbricht den Minister mitten im Satz): Das hilft mir aber ganz und gar nicht weiter. Denken sie bloß nicht, dass Sie jetzt aus dem Schneider sind. Wenn ich herausfinde, dass Sie Schuld an meiner Misere haben, dann gnade Ihnen Gott!

Sie verlässt stinksauer den Raum und knallt die Tür lautstark hinter sich zu.

5. Fünfter Akt

5.1 Fünfter Akt – Erste Szene

Auf der Suche nach Antworten wendet sich Oma Lehmann an die Wissenschaft. Von ihrem Enkel, der BWL studiert, hat sie von einer Diskussionsrunde erfahren, die von Professor Smith geleitet wird und an einer renommierten Universität im idyllischen Donautal im Rahmen des 20-jährigen Bestehens der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät stattfindet. Im Großen Hörsaal der Universität steht der Wissenschaftler am Rednerpult, unter den Zuhörern Oma Lehmann in der ersten Reihe.

Professor Smith: Guten Morgen, liebe Studentinnen und Studenten, guten Tag meine Damen und Herren. Heute wollen wir uns mit dem Thema „Risikomanagement mit dem Value-at-Risk-Ansatz bei Banken“ beschäftigen. Der Value at Risk misst das Risiko des Wertpapierportfolios einer Bank. Er gibt an, welcher Verlust

bei einer gegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Je höher also der Value at Risk, desto höher das Risiko der Bank und desto mehr Eigenkapital muss die Bank haben, um damit die entsprechenden Verluste im Stressfall decken zu können.

Oma Lehmann (meldet sich zur Überraschung aller anderen zu Wort): Das hört sich ja alles schön und gut an. Aber in der Praxis hat das offensichtlich nicht funktioniert. Die Bank LEHMAN BROTHERS ist pleite und ich habe deshalb mein ganzes Ersparnis verloren!

Student: Da hat die Dame schon Recht! Die Wirtschaftswissenschaften sind doch in einer massiven Glaubenskrise, weil ihre Modelle versagt haben.

Professor Smith: Langsam, langsam... Die Modelle sind nicht falsch und können daher auch nicht versagen. Es handelt sich hier um aussageologisch richtige Zusammenhänge. Das Problem ist, dass die Anwender dieser Modelle nicht verstehen, was die Modelle und deren Ergebnisse wirklich aussagen – und was diese nicht aussagen. Der Value at Risk sagt zum Beispiel nicht aus, dass Banken nicht in Konkurs gehen können. Er gibt quasi nur Wahrscheinlichkeiten dafür an.

Student: Danach sind aber in den letzten Wochen siebenmal Ereignisse eingetreten, die nur alle 2.000 Jahre einmal eintreten sollten, das kann doch aber auch nicht sein.

Professor Smith: Das wiederum liegt daran, dass wir die Modelle immer unter bestimmten Prämissen erklären, zum Beispiel unter Annahme der normalverteilten Renditen der Risikofaktoren. Und jeder Anwender muss natürlich wissen, dass es auch andere Verteilungen geben kann. Für die Überprüfung der Prämissen und der kritischen Reflexion der Ergebnisse ist immer der Anwender der Modelle verantwortlich. Der muss schon mitdenken.

Oma Lehmann: Mit Ihren Prämissen sind dann die Modelle offensichtlich alle zu praxisfern. Machen Sie doch mal ein Modell, das der Praxis entspricht.

Professor Smith: Das geht nicht. Modelle sind immer eine vereinfachte Abbildung der Realität. Und das ist auch gut so, denn sie helfen uns, zunächst die zentralen Zusammenhänge zu verstehen. Aufbauend auf diesen „einfachen Modellen“ gehen wir in der Forschung natürlich weiter. Aber die in den einschlägigen internationalen Journals publizierten Ergebnisse lesen die Praktiker offensichtlich nicht.

Student: Das ist auch kein Wunder, wenn ich an die Modelle denke, die wir in der Vorlesung „Financial Engineering und Structured Finance“ besprechen. Dafür muss man ja erstmal Mathe studiert haben.

Professor Smith: Ganz so schlimm ist es auch wieder nicht. Aber es gilt in der Regel natürlich schon: Wenn Sie die Realität genauer beschreiben wollen, brauchen Sie anspruchsvollere Techniken.

Oma Lehmann: Aber warum haben Sie denn mit Ihren Modellen nicht rechtzeitig erkannt, dass die Banken den Immobilienmarkt aufblasen? Und warum haben Sie das nicht auch mal in der BILD-Zeitung gesagt und nicht nur in irgendwelchen komischen Journals?

Professor Smith: Frau Lehmann, für uns Wissenschaftler zählen keine populärwissenschaftlichen Beiträge, wie zum Beispiel in Tageszeitungen. Wir müssen in den Journals veröffentlichen, nur das bringt Reputation. Es gab aber durchaus auch Wissenschaftler, die die Immobilienblase als solche erkannt haben. Professor Robert Shiller von der Yale University zum Beispiel hat vor den Folgen des Platzens der Blase eindringlich gewarnt.

Oma Lehmann: Haben denn Manni Börner und seine Kollegen diese Warnungen gar nicht ernst genommen? Immerhin hängt davon das Überleben ihrer Banken ab.

Professor Smith: Solange das Geschäft gut lief, haben die Banker sich für negative Prognosen gar nicht interessiert. Da können die Modelle noch so gut sein – wenn man nicht danach handelt, sind sie wertlos.

Oma Lehmann: Und was machen Sie dagegen?

Professor Smith: Wir versuchen doch gerade den Studenten beizubringen, dass kurzfristig orientiertes Handeln problematisch sein kann. Nachhaltige Unternehmenssteuerung steht zum Beispiel im Mittelpunkt der Management-Lehre. Darüber hinaus nehmen alle Studenten unserer Fakultät an Ethik-Kursen teil. Dort lernen sie, auch mal über den Tellerrand der Betriebswirtschaft zu sehen. Und mehr können wir auch nicht tun, der Tag hat ja nur 24 Stunden – und zurzeit gehen wir sowieso in der akademischen Selbstverwaltung unter.

Studenten (im Chor): Eine Runde Mitleid!

Professor Smith: Na ja, ich denke, wir haben für heute auch genug diskutiert. Ich danke Ihnen für die rege Beteiligung.

5.2 Fünfter Akt – Zweite Szene

Studenten gehen ab, Oma und Professor Smith setzen die Diskussion am Pult fort.

Oma Lehmann: Jetzt habe ich zwar viel gelernt, aber ich weiß immer noch nicht, wer für die Krise wirklich verantwortlich ist.

Handyklingeln; Professor Smith nimmt den Anruf entgegen, erleichtert, dass er nicht weiter Stellung nehmen muss. Am anderen Ende ist Johanna Journalie und will ihn zu einer Talkshow am kommenden Abend zum Thema Finanzkrise einladen.

Professor Smith: Hallo Johanna. Schön, wieder von Dir zu hören. Natürlich kann ich morgen kommen. Der Manni Börner und der Minister kommen auch, gut!

Professor Smith (denkt kurz nach): Ich hätte da allerdings noch einen interessanten Gast zu diesem Thema. Wäre es möglich, diesen noch in die Runde aufzunehmen? Ja – das ist ja hervorragend. Vielen Dank und bis morgen dann.

Professor Smith legt auf.

Professor Smith (zu Oma Lehmann gerichtet): Wissen Sie was, ich habe Sie gerade für morgen mit in eine Talkshow eingeladen. Das war meine Bekannte Johanna Journalie. Ich glaube, Sie sind als direkte Betroffene der Krise ein wichtiger Gast für die Show. Wären Sie bereit mitzukommen?

Oma Lehmann (etwas erstaunt): Ja natürlich..., vielleicht komme ich ja so wieder an mein Geld und finde endlich raus, wer mich in diese Misere gebracht hat!

Professor Smith: Sehr gut. Ich muss jetzt auch gleich weiter. Am besten setzen wir die Diskussion dann morgen fort.

6. Sechster Akt

Am nächsten Tag. In Johanna Journalies Talkshow sitzen nun alle versammelt: Oma Lehmann, Herr Kaiser, Manni Börner, der Minister und Professor Smith. Johanna Journalie hat ihre Gäste bereits freundlich begrüßt und dem anwesenden Publikum kurz vorgestellt. Die Atmosphäre ist gespannt. Vor allem Oma Lehmann begutachtet ihre Diskussionsgegner argwöhnisch. Schließlich will sie nun endlich den Schuldigen der Finanzkrise ausmachen.

Johanna Journalie: Nun, Oma Lehmann, zuerst einmal würde mich interessieren, warum Sie heute hier sind. Erzählen Sie uns etwas über Ihre Intention, Gast meiner Talkshow zu sein.

Oma Lehmann: Sie müssen wissen, vor einiger Zeit habe ich mein Geld in die Hände meiner Bank gegeben (*wirft einen grimmigen Blick zu Herrn Kaiser*). Dem Nachbarsjungen kann man vertrauen, hab ich mir gedacht..., doch der hat mir irgendwelche LEHMAN-ZERTIFIKATE aufgeschwatzt – und nun ist all mein Geld weg..., natürlich will's keiner gewesen sein (*erzürnt*)! Und wiederbekommen soll ich es auch nicht..., eine Frechheit ist das!

Johanna Journalie: Sie meinen also, Sie sind auch Opfer von betrügerischer Beratung geworden?

Herr Kaiser (*erkennbar verstimmt*): Also ich bitte Sie! Frau Lehmann, ich habe Ihnen doch schon gesagt, wie das war. Sie hätten sich schon selbst auch über Ihre Anlage informieren müssen. Außerdem lief das doch ganz lange gut: Sie hatten schnell mehr Geld und ich konnte meine Zielvereinbarungen erreichen. So was nennt man eine glasklare Win-Win-Situation. Wenn nur nicht Manni Börner mit seinen riskanten Spekulationen alles kaputt gemacht hätte.

Manni Börner (*erzürnt*): Das ist ja wohl die Höhe! Jetzt ist der Investmentbanker mal wieder der Sündenbock! Wenn Sie beide kurzfristig an viel Geld kommen wollen, dann darf ich das doch auch. Und wenn uns die Politik die Freiheit bietet, so hohe Risiken einzugehen, wäre es fast schon fahrlässig, das nicht auszunutzen! Und wer bei diesem Spiel nicht mitmacht, ist sowieso gleich raus und wird durch den Nächsten ersetzt.

Der Minister (*mit hochrotem Kopf*): Das musste ja kommen. Wenn alle Stricke reißen, sind natürlich wir Politiker schuld. Wir müssen doch die Wirtschaft am Kochen halten. Und wer ahnte schon, wie gefährlich das war. Als neutrale Berufsgruppe hätten uns die Wissenschaftler doch viel deutlicher sagen müssen, dass da ein Problem ist und wie man dagegen vorgeht.

Professor Smith (*um Worte ringend*): Nun mal ganz langsam. Aufgabe der Wissenschaft ist doch nicht, den Politikern zu sagen, was sie tun sollen. Wir können lediglich Einschätzungen und Empfehlungen abgeben – und wenn die in Wirtschaft und Politik den falschen Ansatz wählen, weil sie ihre kurzfristigen Interessen verfolgen, können wir auch nichts machen!

Johanna Journalie: Meine Herren, nun bleiben Sie doch mal sachlich! Ziel der heutigen Runde soll es doch sein, etwas mehr über die Ursachen der Finanzkrise herauszufinden. Und nicht, sich gegenseitig Vorwürfe zu machen. Wir sind doch keine Stammtischrunde.

Oma Lehmann: Recht haben Sie, Frau Journalie. Lassen Sie uns doch endlich herausfinden, wer für diese Misere verantwortlich ist und wie ich mein Geld wiederbekomme! Wissen Sie, wie lange ich dafür arbeiten musste?

Johanna Journalie: Sprechen Sie sich ruhig aus, Oma Lehmann.

Oma Lehmann: Wir hatten ja gar nichts nach dem Krieg. Mein ganzes Leben hab ich mir alles vom Mund abgespart, um wenigstens im Alter sorgenfrei zu leben. Ich hätte auch noch so gerne meinen Enkel beim Studium unterstützt.

Oma Lehmann bricht plötzlich in Tränen aus. Eine längere Pause betretenen Schweigens entsteht.

Oma Lehmann (schluchzend): Vielleicht hätte ich mein Geld doch lieber langfristiger anlegen und mich mit weniger Rendite zufrieden geben sollen... Zusammen mit meiner Rente hätten auch die niedrigeren Zinsen zum Leben gereicht... und für meinen Enkel wäre am Ende auch was übrig geblieben. Vielleicht war ich einfach zu naiv und habe nicht genug darüber nachgedacht, was diese ZERTIFIKATE überhaupt sind.

Professor Smith (sichtlich gerührt): Hm, na ja, wenn ich ehrlich bin, vielleicht haben wir Wissenschaftler doch zu einseitig Wert auf die internationalen Journals gelegt. Und vielleicht sollten wir unsere Forschung in Zukunft auch mehr auf aktuelle Probleme ausrichten und diese auch stärker in die Öffentlichkeit tragen. Dann hätten wir vielleicht doch ein wenig mehr dazu beitragen können, dass solche Tragödien wie bei Frau Lehmann nicht passieren.

Der Minister (zustimmend): Na ja, so gesehen sind wir Politiker vielleicht auch nicht ganz unschuldig an der Misere. Wenn wir unsere Politik weniger auf kurzfristige Wahlerfolge konzentrieren würden, könnten wir vielleicht auch bessere Rahmenbedingungen für ein nachhaltiges Wirtschaftssystem schaffen – und wir säßen hier nicht in dieser unerfreulichen Situation zusammen.

Manni Börner (ein wenig geläutert aussehend): Um ehrlich zu sein, richtig schlafen konnte ich in den letzten Jahren auch nicht. Ich habe mich dann doch auch öfter gefragt, ob wir nicht anders handeln sollten. Die riskanten Geschäfte haben uns zwar kurzfristig Erfolg gebracht, aber waren diese die volkswirtschaftlichen Schäden wert?

Herr Kaiser (mit geknickter Körperhaltung): Ja stimmt, eigentlich hätte man nicht alles mitmachen müssen. Wenn wir uns stärker an den Kundenbedürfnissen orientiert und unsere Kunden ehrlicher über die Risiken von Finanzanlagen aufgeklärt hätten, wären solche Verluste wie bei Oma Lehmann vermeidbar gewesen.

Betroffenes Schweigen aller anwesenden Personen.

7. Erster und zugleich letzter Akt

Erschrocken zuckt Oma Lehmann auf. Es war nur ein Traum. Sie schaut sich hastig um und stellt fest, dass sie sich noch immer im Bus auf dem Weg zur örtlichen Bankfiliale befindet. Kurz darauf ertönt auch schon das Haltesignal und Oma Lehmann verlässt, immer noch leicht vom Traum benebelt, den Bus an der nächsten Haltestelle, um von dort die restlichen Meter zu Fuß zu ihrer Filiale zu laufen. Bei Kaffee und Kuchen wird zusammen mit dem ehemaligen Nachbarsjungen besprochen, wie ihr Erspartes wieder angelegt werden soll.

Oma Lehmann: Also das Wichtigste ist, dass ich meinen Enkel bei seinem Studium unterstützen kann und dass auch für mich zum Leben genug bleibt. Und ich will auf keinen Fall Geld verlieren.

Herr Kaiser: Oma Lehmann, da werden wir sicher das passende Produkt finden.

Oma Lehmann: Eben auf der Busfahrt hierher hatte ich übrigens einen fürchterlichen Traum. Da hat mir mein Bankberater irgendwelche riskanten ZERTIFIKATE angedreht. Und plötzlich kam eine Finanzkrise und meine ganzen Ersparnisse waren weg, weil eine Bank pleite gegangen ist. Und weißt Du, was das Seltsamste war: Die Bank trug auch noch meinen Namen!

Herr Kaiser: Der Traum muss ja wirklich schlimm gewesen sein. Aber so eine Finanzkrise ist heutzutage fast unmöglich, da vor einiger Zeit führende Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft ein ganzheitlich orientiertes Zukunftskonzept ausgearbeitet haben, mit dem die deutsche Wirtschaft langfristig gestärkt und vor Krisen geschützt wird.

Oma Lehmann: Das klingt ja interessant. Wie kam es denn zu diesem Konzept?

Herr Kaiser: Nachdem die Weltwirtschaft in den letzten Jahrzehnten immer stärkeren Risiken unterworfen war, sah sich die Führung unseres Landes veranlasst, Maßnahmen zu beschließen, die der deutschen Wirtschaft dauerhaft zu einem stabilen und nachhaltigen Wachstum verhelfen.

Oma Lehmann: Und welche Maßnahmen sind das genau?

Herr Kaiser: Zunächst einmal haben sich viele Wissenschaftler bereit erklärt, in einen permanenten Dialog mit der Öffentlichkeit zu treten und auch in der Forschung auf aktuelle Themen verstärkt einzugehen.

Oma Lehmann: Aber das macht doch nur Sinn, wenn die Überlegungen auch akzeptiert und angewendet werden.

Herr Kaiser: Deshalb werden die Politiker in Zukunft darauf achten, dass die politischen Maßnahmen vor allem langfristig ausgelegt sind und nicht mehr nur bis zur nächsten Wahl wirken. Als Sofortmaßnahme wurden die Legislaturperioden von vier auf sechs Jahre verlängert.

Oma Lehmann: Das ist ja schön und gut. Aber bilden nicht die Banken den Kern jeder Volkswirtschaft? Da müsste doch deren Beitrag ganz entscheidend sein?

Herr Kaiser: Richtig, Oma Lehmann. Und deswegen haben sich alle Banken verpflichtet, ihr Handeln an einem von der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt entwickelten Nachhaltigkeitskodex zu orientieren. Dieser beinhaltet unter anderem eine neue Bonusstruktur, bei der die Anreize nicht mehr kurz-, sondern langfristig und immer unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos gesetzt werden. Damit einher geht auch der Verzicht auf das Eingehen übermäßiger Risiken, die die Stabilität des Finanzsystems gefährden könnten. Erfreulicherweise wollen sich auch die amerikanischen Banken diesem Kodex anschließen.

Oma Lehmann: Wie gut, dass so verantwortungsbewusste Menschen unser Land führen. Dann wird mein Alptraum hoffentlich nie wahr! Welche Anlageform kannst Du mir denn empfehlen?

Herr Kaiser: Natürlich habe ich mir vor unserem Gespräch schon ein paar Gedanken über die für Dich passende Anlagestrategie gemacht. Da eine hohe Verzinsung immer mit einem hohen Risiko verbunden ist, sollten wir lieber auf der sicheren Seite bleiben und vorzugsweise in festverzinsliche Wertpapiere mit sehr guter Bonität investieren.

Oma Lehmann: Ah, ich verstehe. Lieber eine Anlage mit geringer Rendite, aber dafür das Gefühl, ruhig schlafen zu können.

Herr Kaiser: Genau richtig, Oma Lehmann! Ich habe hier auch schon mal eine passende Anlagemöglichkeit für Dich vorbereitet. Lass uns am besten den Vertrag gemeinsam Schritt für Schritt durchgehen.

Oma Lehmann: Danke. Was hätte ich nur ohne Dich gemacht! Noch eine Frage zum Abschluss: Ist das denn auch für Dich in Ordnung, sodass Du eine vernünftige Abschlussprovision bekommst?

Herr Kaiser (lacht): Abschlussprovisionen sind längst gesetzlich verboten. Unser Gehalt orientiert sich an der nachhaltigen Zufriedenheit unserer Kunden.

Nach Vertragsunterzeichnung verlässt Oma Lehmann zufrieden die Bank und macht sich auf den Weg nach Hause.

Literaturverzeichnis

- Baule, R.; Entrop, O.; Wilkens, M. (2008): Credit Risk and Bank Margins in Structured Financial Products: Evidence from the German Secondary Market for Discount Certificates. *Journal of Futures Markets*, 28(4), 376-397.
- Crouhy, M.G.; Jarrow, R.A.; Turnbull, S.M. (2007): The Subprime Credit Crisis of 07. Working Paper, Natixis / Johnson Graduate School of Management / Bauer College of Business.
- Drescher, R. (2009): Lehman-Zertifikate: Die Prozesswelle rollt, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/zertifikate-nachrichten/lehman-zertifikate-die-prozesswelle-rollt;2257943> [Stand: 09.11.2009].
- Götte, R. (2001): Aktienanleihen, Discount-Zertifikate, Fonds, Genußscheine. Marburg.
- Hoovers (2009): Lehman Brothers Holdings Inc., http://www.hoovers.com/lehman-brothers/--ID_41936--/free-co-factsheet.xhtml [Stand: 05.11.2009].
- Lehman Brothers (2008): Press Release 15.09.2008, http://www.lehman.com/press/pdf_2008/091508_lbhi_chapter11_announce.pdf [Stand: 06.06.2009].
- Lehman Brothers (2009): Lehman Brothers Holdings Inc. has filed for bankruptcy protection in the U.S., <http://www.lehman.com> [Stand: 11.11.2009].
- Maisch, M. (2008): Bankenkrise: Die US-Investmentbank wartet auf Käufer. Aus Franken an die Wall Street. *Handelsblatt*, 11.09.2008, 24.
- Manager Magazin (2008): Weitere Milliarden benötigt, <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,558575,00.html> [Stand 09.06.2008].
- The New York Times (2009): Lehman Said to Be Looking for a Buyer as Pressure Builds, http://www.nytimes.com/2008/09/11/business/11lehman.html?_r=2&hp&oref=slogin [Stand 05.11.2009].
- Wilkens, M.; Scholz, H.; Völker, J. (1999): Analyse und Bewertung von Aktienanleihen und Diskontzertifikaten. *Die Bank*, 5/99, 322-327.
- Wilkens, M. (2005): Strukturierte Finanzprodukte im Retailbanking – Gewinner und Verlierer. In: *Governance von Profit- und Nonprofit-Organisationen in gesellschaftlicher Verantwortung*. Hrsg. von Dietrich Budäus, Wiesbaden 2005, 291-310.
- Yahoo! Finanzen (2009), <http://de.finance.yahoo.com/q/hp?s=LEM.F&b=1&a=00&c=2003&e=30&d=08&f=2008&g=d> [Stand: 11.11.2009].